

USAL
UNIVERSIDAD DEL SALVADOR
Facultad de Ciencias Económicas

Fideicomiso Financiero:

“Una forma de financiamiento”



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

Alumno: María Belén Lombi

Profesora Tutor: Leonor De Angelis

Septiembre del 2004.

INDICE:

▪ Introducción	4
▪ Parte 1: Marco Teórico	6
▪ Reseña Histórica	6
▪ Fideicomiso -Concepto y características generales	7
▪ Partes Intervinientes - Responsabilidades	9
▪ Derechos y Obligaciones del Fiduciario y del Fiduciante	10
▪ Efecto Frente a terceros	12
▪ Clasificación	13
▪ El Fideicomiso Financiero	15
▪ Securitización: Definición	18
▪ Partes actantes en la Securitización	20
▪ Estructuras de securitización más conocidas	22
▪ Ventajas- Clasificación	23
▪ Instrumentación del Fideicomiso	25
- Fideicomiso Ordinario	25
- Fideicomiso Financiero	26
▪ Estructuración del Fideicomiso con emisión de certificados	27
▪ Desarrollo del Proceso - Etapas	28
▪ Normas del B.C.R.A- Aspectos Generales	31
▪ Autorización del B.C.R.A	31
▪ Régimen Informativo	32
▪ Prospecto de Emisión	34
▪ Extinción del Fideicomiso - Efectos	34
▪ Aspectos Fiscales	36
- Impuestos aplicables a los Fideicomisos	36
- Impuestos aplicables a los titulares de los certificados de participación y títulos de deuda.	39

▪ Parte 2: Análisis de un Caso Práctico- El Pendario Simbab	43
▪ Introducción	43
▪ Detalles de la emisión	43
▪ Disposiciones comunes a todas las series	43
▪ Fiduciario	44
▪ Fiduciante	44
▪ Plazo del Programa	44
▪ Títulos Valores a ser emitidos	44
▪ Instrumentación del Fideicomiso	44
▪ Series y Plazo	45
▪ Intereses y Amortizaciones	45
▪ Garantías	45
▪ Agente de Pago	46
▪ Forma de los cretificados	46
▪ Colocación de la emisión	46
▪ Precio	46
▪ Objeto de los fideicomisos	47
▪ Impuestos	48
▪ Calificadora de Riesgo	48
▪ Reemplazo y/o sustitución de créditos	48
▪ Designación de Cofiduciario	49
▪ Cuentas del Fideicomiso- Funciones	49
▪ Fondos de Gastos de recupero	49
▪ Calificadora de Riesgo	50
▪ Forma de distribución de los ingresos del Fideicomiso	50
▪ Indicadores relacionados con las series colocadas	52
▪ Resultados para el grupo	53
▪ Conclusión	54
▪ Anexo	56
▪ Flujo de Fondos	56
▪ Bibliografía	58



INTRODUCCION:

Las estructuras no tradicionales de financiamiento tuvieron en los últimos tiempos notable performance en cuanto a su grado de cumplimiento. Se convirtieron, dentro de la coyuntura, en instrumentos confiables para la industria financiera. Se trata fundamentalmente de estructuras que contemplan la securitización de activos.

En el actual contexto de restricción en el acceso al crédito, consecuencia del proceso de pérdida de presencia de los intermediarios financieros tradicionales entre las economías ahorradoras y las economías inversoras, han surgido otras instituciones financieras y no financieras que han asumido parte creciente de esta presencia.

Estas instituciones se introducen en el negocio tradicional bancario: Estado, Compañías de seguros, financieras, sociedades de crédito hipotecario, agencia de valores, fondos comunes de inversión, empresas y se produce un movimiento inverso, de parte de las entidades bancarias que entran en negocios no tradicionales para completar su gama de servicios.

Securitizar un activo, o un conjunto, consiste en emitir títulos cuyo cobro tiene como respaldo el flujo de fondos de ese activo. El proceso de canje de activos por títulos es el puente entre inversores y tomadores de fondos para que el financiamiento sea materializado. La securitización permite a los emisores de títulos obtener financiamiento genuino del mercado de capitales, mientras que los inversores obtienen títulos con el respaldo de un activo resguardado del originante.

La securitización es un vehículo sumamente flexible que se adapta a las características de los activos securitizados, así como a las necesidades de originantes e inversores.

A partir de las distintas modalidades de estructuración de las operaciones, es posible alcanzar distintos objetivos. Desde el punto de vista de los emisores, por ejemplo, se logra disminuir el costo marginal del endeudamiento, eliminar el descalce de plazos y monedas, multiplicar la capacidad financiable y movilizar los activos entre otros.

Desde 1995 esta herramienta se ha utilizado para gran variedad de activos y tuvo una destacada performance durante la crisis reciente: entraron en default un bajo porcentaje de emisiones.

Los fideicomisos financieros son uno de los productos de inversión más demandados. Lo prueba el resultado que han tenido las últimas emisiones en el mercado local, lo que ha permitido a distintas compañías encontrar una eficiente forma de financiación.

Dentro de este marco, el objetivo del presente trabajo es analizar este mecanismo de financiamiento haciendo especial hincapié en el estudio del Fideicomiso Financiero, indicando sus características, normas que lo regulan, tratamiento impositivo, y demostrar su eficiencia a través del desarrollo de un caso práctico cuyas características describiré a continuación.



PARTE 1 – MARCO TEORICO

RESEÑA HISTÓRICA:

Esta estructura jurídica cuenta con antiguas raíces en el derecho romano y anglosajón.

El “fideicomisum” y el “pactum fiduciae” son dos figuras del derecho romano que nos permiten conocer algunos antecedentes de lo que hoy llamamos “fideicomiso”.

En un principio estas figuras fueron utilizadas en el derecho sucesorio y se designaba con ellas al acto por el cual una persona (disponente) encargaba a otra (fiduciario) la transmisión de toda su herencia, de una cuota parte de ella o de un bien determinado de la misma a una tercera persona (fideicomisario). Este encargo se sustentaba exclusivamente en la buena fe del fiduciario, sin que existiera acción que permitiera reclamar su ejecución.¹

Con el correr del tiempo y en atención a los abusos en que incurría el adquirente al no respetar los encargos fiduciarios, se fue limitando su potestad sobre los bienes transmitidos, manteniendo su condición de titular jurídico pero con poderes recortados por la normativa jurídica y por la intervención de la justicia, que priorizaron la voluntad del constituyente y los derechos de los beneficiarios por sobre el derecho de propiedad que aquel ostentaba.

Esta idea puede apreciarse en nuestro Código Civil, artículo 2662² que dice:

“Dominio fiduciario es el que se adquiere con razón de un fideicomiso constituido por contrato o por testamento, y está sometido a durar solamente hasta la extinción del fideicomiso, para el efecto de entregar la cosa a quien corresponda según el contrato, el testamento o la ley.”

En los países anglosajones, esta figura jurídica fue conocida bajo la denominación de “trust”. Según la doctrina el trust, constituía una relación de naturaleza fiduciaria referida a ciertos bienes, que generaba obligaciones personales y de equidad en cabeza

¹ Mario Carregal, El Fideicomiso – Regulación Jurídica y posibilidades prácticas, Ed Universidad, 1982.

² Código Civil Argentino, Art.2262.